

公司点评——安控科技（300370）：股权激励授予完成；明后年业绩有望快速增长

2016-12-20



公司点评——安控科技（300370）：股权激励授予完成；明后年业绩有望快速增长

1. 事件

公司公告，确定对激励对象授予限制性股票的授予日为2016年12月15日，向符合授予条件的147名激励对象授予2,029.2525万股限制性股票。

2. 我们的分析与判断

（一）完成股权激励授予，促公司业绩持续增长

本次授予限制性股票的激励对象共147名，授予的限制性股票数量为2,029.2525万股。授予价格为每股5.33元。

本次股权激励要求公司以2013-2015年净利润均值为基数，2016-2018年净利润增长率不低于30%、40%、50%。我们认为，此次股权激励将激发管理团队的积极性，稳定和吸引核心业务

（技术）骨干及其他核心人员，有效地将股东利益、公司利益和经营者个人利益结合在一起，促进公司业绩保持持续增长。

另外，公司上市后采取外延并购方式，除传统主业油气田自动化业务外，现已具备油田定向井及水平井设备制造及服务、油田环保、智慧粮仓、智慧水务、智慧城市等多种服务的能力，形成了自动化、油气服务和智慧产业三大主业。

公司三大业务板块业绩不断提升，同时受新并购公司三达新业绩影响，公司全年业绩将实现快速增长。

（二）横向拓展进军智慧粮仓等“智慧+”业务

根据公司RTU产品适合无人值守环境的使用特点，公司通过外延并购等方式积极开拓智慧粮库、智慧水务等应用领域，包括：（1）公司通过收购浙江求是嘉禾信息技术有限公司和郑州鑫胜电子科技有限公司部分股权，成功进入智慧粮库领域。2016年2月，公司收到中储粮总公司政策性粮食收购一卡通系统项目的中标通知书。这标志着公司已在智慧粮库领域迈出重要一步。

（2）2015年，公司成功中标南水北调-胜芳净水厂及配管网工程自控系统，标志着公司自动化

业务在水务行业取得突破。

此外，公司收购杭州青鸟电子100%股权，进军智慧城市产业。青鸟电子业务范围为智慧系统、智能建筑、智能弱电、智能安防系统的研发与销售。

我们认为公司具备自动化行业的核心技术，工业级RTU产品优势较大，未来横向拓展到智慧粮仓及智慧水务有较大发展潜力，将有望成为公司业绩新增长点。

（三）油气服务：收购三达新切入油田环保，完善油服产业链

公司通过整合国内外先进技术和资源，开展通过整合国内外先进技术和资源，开展油气田地面生产建设项目、工艺装备制造、钻完井及压裂一体化服务、天然气净化处理和油田、天然气净化处理和油田水处理等环保相关业务。

油气服务方面，公司收购了泽天盛海100%股权，进军油田随钻测量技术服务领域。近期公司定增4亿元，其中1.29亿元用于收购新疆三达新技术股份有限公司52.4%股权，切入油田环保板块。

公司此前在新疆等地提供RTU等自动化产品，具有较多客户资源；泽天盛海和三达新将和公司传统油田自动化主业形成较强的业务互补关系，其中三达新承诺2016-2017年业绩不低于2530万、2800万，泽天盛海承诺2015-2017年业绩不低于2800万、3300万、3700万，将助力公司业绩实现快速增长。

（四）自动化业务：主业受益国内油田自动化率提升和设备进口替代

公司作为自动化领域创新产品和行业智慧解决方案提供商，在油气、化工、水务、智能制造等领域，为客户提供DCS、模块化RTU、一体化RTU、扩展I/O、传感器及仪表等自动化的产品销售、有竞争力的行业解决方案和技术服务。

目前我国拥有约30多万口油气水井，其数字化进程较慢，整体数字化水平不到30%。井口数字化程度最高的长庆油田、新疆油田仅分别为50%和20%左右，远不及欧美平均65%以上的水平。根据中石油的规划来看，2015年应完成70%油井及100%气井的数字化改造，但实际上，相应进度远不达标，未来油气井的数字化建设有望提速。我国的油气田自动化渗透率仍有很大的提升空间，公司RTU的产能扩建具有很大的市场空间。

公司的RTU产品及油田自动化整体解决方案在国内三桶油体系内的市占率达50%以上，拥有较好的市场口碑。以往，三桶油体系内的RTU产品与整体解决方案多选用国外厂商产品。近年来，公司的RTU产品已逐步进入三桶油体系内，并已通过长时间的油田运营检验，具有较高的质量保障。随着国产化替代进程的逐步深入，公司产品有望获取更大的市场份额。

3. 投资建议

我们判断未来两年公司RTU设备及服务将保持稳健增长，智慧粮仓、城市及环保等业务有望超预期。公司业绩季节性因素很强，业绩高度集中于第四季度。

预计2016-2018年公司备考EPS分别为0.16/0.23/0.31元，备考PE为57/41/30倍。公司立足油田RTU传统主业，进军环保及智慧粮仓、智慧城市等智慧产业，将受益于智慧产业、物联网、环保主题，业绩具备上调潜力，维持“推荐”评级。

风险提示：油价徘徊传统业务景气低迷风险，外延式发展、智慧产业拓展低于预期风险。

附录1：安控科技盈利预测

预计2016-2018年公司备考EPS分别为0.16/0.23/0.31元，备考PE为57/41/30倍。公司立足油田RTU传统主业，进军环保及智慧粮仓、智慧城市等智慧产业，将受益于智慧产业、物联网、环

保主题，业绩具备上调潜力，维持“推荐”评级。

表1：不考虑三达新等业绩承诺，预计2016-2018年公司业绩稳定

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	428.39	547.65	586	627	671
营业收入增长率	0.2682	0.2784	0.07	0.07	0.07
净利润（百万元）	55.75	80.16	82	89	101
净利润增长率	0.0923	0.4379	0.02	0.09	0.13
EPS（元）	0.1	0.15	0.15	0.17	0.19
ROE（归属母公司）（摊薄）	0.1277	0.0983	0.0929	0.0937	0.0982
P/E	88	61	60	55	49
P/B	11.2	6	5.6	5.2	4.8
EV/EBITDA	13	25	38	41	38

考虑三达新等业绩承诺，预计2016-2018公司备考业绩复合增速达到30%。资料来源：公司公告、中国银河证券研究部，股价截至2016年12月16日

表2：考虑三达新等业绩承诺，预计2016-2018年公司业绩复合增速达30%

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润（百万元）	55.75	80	101	142	194
净利润增长率	0.0923	0.44	0.26	0.4	0.37
EPS（元）	0.1	0.13	0.16	0.23	0.31
P/E	104	86	57	41	30

附录2：安控科技2016年限制性股票激励计划资料来源：公司公告、中国银河证券研究部，股价截至2016年12月16日

此次激励计划采取的激励工具为**限制性股票**。股票来源为公司向激励对象定向发行北京安控科技股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）A股普通股。

，本次授予限制性股票的激励对象共**147名**，授予的限制性股票数量为**2,029.2525万股**。公司在全部有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的10%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量未超过本激励计划草案及其摘要公告之日公司股本总额的1%。

本激励计划授予的激励对象总人数为**147人**，包括公司公告本激励计划时在公司（孙子公司，下同）任职的**董事、高级管理人员、核心技术（业务）骨干**。

限制性股票的授予价格为每股**5.33元**，即满足授予条件后，激励对象可以每股5.33元的价格购买公司向激励对象增发的公司限制性股票。

表3：公司2016年限制性股票激励计划分配情况

姓名	职务	获授的限制性股票（万份）	占授予限制性股票总数比例
宋卫红	副董事长	155.5875	0.0767
卓明	董事	28	0.0138
庄贵林	董事	30	0.0148
张磊	董事、总经理	55.5875	0.0274

李春福	副总经理	112.5875	0.0555
张滨	副总经理、财务总监	32.0875	0.0158
卢铭	总工程师	35.5875	0.0175
王彬	副总经理	28	0.0138
聂荣欣	副总经理、董事会秘书	49.08	0.0242
核心技术（业务）骨干（138人）		1502.735	0.7405
合计		2029.2525	1

本激励计划授予的限制性股票限售期为自相应授予日起12个月。本激励计划授予的限制性股票的解除限售期及各期解除限售时间安排如下表所示：资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

表4：公司限制性股票激励计划共分三期

解除限售安排	行权时间	可行权数量占比
第一个解除限售期	自授予日起12个月后的首个交易日起至授予日起24个月内的最后一个交易日当日止	0.3
第二个解除限售期	自授予日起24个月后的首个交易日起至授予日起36个月内的最后一个交易日当日止	0.3
第三个解除限售期	自授予日起36个月后的首个交易日起至授予日起48个月内的最后一个交易日当日止	0.4

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

本激励计划的解除限售考核年度为2016-2018年三个会计年度，每个会计年度考核一次，各年度业绩考核目标如下表所示：

表5：公司限制性股票激励计划考核要求业绩保持快速增长

解除限售安排	业绩考核目标
第一个解除限售期	以2013-2015年净利润均值为基数，2016年净利润增长率不低于30%；
第二个解除限售期	以2013-2015年净利润均值为基数，2017年净利润增长率不低于40%；
第三个解除限售期	以2013-2015年净利润均值为基数，2018年净利润增长率不低于50%；

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部整理

董事会已确定激励计划的授予日为2016年12月15日，在2016年-2019年将按照各期限限制性股票的解除限售比例和授予日限制性股票的公允价值总额分期确认限制性股票的激励成本。经测算，本次限制性股票激励成本合计为1920.08万元。根据中国会计准则要求，本激励计划授予的限制性股票对各期会计成本的影响如下表所示：

限制性股票授予份额(万份)	需摊销总费用	2016年（万元）	2017年（万元）	2018年（万元）	2019年（万元）
	(万元)				
2029.2525	1920.08	46.67	1096.05	532.02	245.34

资料来源：公司公告、中国银河证券研究部



- **王华君 机械军工行业首席分析师**
- 2012-2013年连续2年新财富最佳分析师机械行业第1名（团队），2014-2015年新财富最佳分析师机械行业第2名、第3名；2015年金牛奖高端装备行业第1名，2015年天眼中国最佳证券分析师国防军工行业最佳选股分析师第1名。北京航空航天大学工学硕士。曾任职中国机械工业联合会3年，2011年1月加入中国银河证券。
- 010-66568477 wanghuajun@chinastock.com.cn



- **贺泽安 机械军工行业分析师**
- 所在团队2015年获得第十三届新财富最佳分析师机械行业第3名。清华大学金融学硕士、北京理工大学机械制造专业学士，1年南方基金工作经验，2015年加入中国银河证券。常驻深圳。
- 0755-23913136 hezean@chinastock.com.cn



- **刘兰程 机械军工行业研究员**
- 所在团队2015年获得第十三届新财富最佳分析师机械行业第3名。清华大学机械制造及自动化专业学士、荷兰埃因霍温理工大学系统与控制专业硕士，3年斯伦贝谢海上石油勘探工程师、1年保利科技军品贸易项目经理工作经验，2015年加入中国银河证券。常驻北京。
- 010-83571383 liulancheng@chinastock.com.cn



- **于文博 机械军工行业研究员**
- 北京大学金融信息服务专业硕士；北京理工大学机械电子工程专业学士、兵器科学技术专业直博；2016年加入中国银河证券；常驻北京。
- 010-66568865 yuwenbo@chinastock.com.cn